

油改预期加码 相关个股再度“揩油”

证券时报记者 刘明

受十八届三中全会能源改革的预期影响,油品改革升级概念股近日持续走强。昨日以广聚能源为代表的相关概念股再度强势上涨。分析人士表示,与三中全会相关的概念股不断被炒作,对于涨幅较大的油改概念股,投资者需谨慎政策不达预期或利好兑现后,由抛盘带来的下跌。

油改概念股持续走强

近期,与十八届三中全会相关的主题概念炒作频出,油品改革升级就是其中一个热点。市场预期,即将召开的三中全会或将进一步推升能源改革进度,并且这种预期在证券市场持续升温。

昨日油改概念股再度走强,虽然午后受大盘影响有所回落,但板块中22只个股收盘时平均涨幅仍达2.63%,涨幅位居两市板块涨幅榜首。其中广聚能源涨停,泰山石油涨幅超8%,中海油服、海油工程等涨幅4%,中国石化在大股东增持的消息刺激下涨幅超过2%。

而此前,油改概念股已经出现较大涨幅。以广聚能源为例,昨日该股再度涨停,收盘价报收6.56元,成交额2.21亿元。广聚能源近期已经出现3个涨停板,并且期间伴有跌停板带来震荡,但自10月28日以来,该股涨幅已经高达44.18%。

深圳一位券商分析师表示,油品升级概念股的炒作是与三中全会主题相关的一个题材,也和前期的页岩气以及石油行业改革交织在一起,成分股包括近期的泰山石油、广聚能源、广汇能源、海油工程、恒泰艾普等。三中全会带来的改革预期,包括前期中石油遭遇调查而被市场传闻可能面临分拆等信息,这些是有助于目前市场上的民营石油企业,另外油品升级又是和目前环保形势相关,中石化、上石化、辽通化工等也都有受益。

上述分析师表示,油改的措施可能涉及几方面,首先是加速向民营资本开放上游油气资源,目前上游油气资源被几大石油巨头垄断;其次,放开原油成品油和天然气的进出口权,以及放开中游油气管道、原油成品油储备和液化天然气接收储运装置建设。

据了解,在国研中心发布的“383”改革方案中,打破垄断、加快基础产业领域改革是重点之一。对于能源领域,放开对进口原油、成品油、天然气的限制,放宽非



部分油品改革概念股昨日表现一览

代码	名称	涨幅(%)	收盘价(元)	总量	换手(%)	市盈(动)	量比	细分行业	代码	名称	涨幅(%)	收盘价(元)	总量	换手(%)	市盈(动)	量比	细分行业
000096	广聚能源	10.07	6.56	337898	6.61	144.21	0.96	石油贸易	000819	岳阳兴长	2.95	17.79	39716	1.86	60.5	1.53	石油加工
000554	泰山石油	8.52	6.75	1113333	30.7	229.15	1.55	石油贸易	600028	中国石化	2.16	4.72	1878067	0.21	8	2.46	石油加工
601808	中海油服	5.53	25.01	315106	1.08	15.72	1.9	石油开采	002207	准油股份	1.32	19.21	85899	10.23	424.44	1.26	石油开采
600583	海油工程	4.85	9.3	1722353	4.43	23.2	1.79	石油开采	601857	中国石油	1.28	7.91	372636	0.02	11.39	1.8	石油开采
002629	仁智油服	4.17	12.75	330411	27.46	64.62	2.39	石油贸易	603003	龙宇燃油	1	11.11	90569	14.13	---	---	石油贸易
300191	潜能恒信	4.14	22.91	210404	22.93	96.17	0.92	石油开采	002221	东华能源	1	11.13	93167	2.08	142.73	1.85	石油贸易
600688	上海石化	4.08	4.34	750671	6.95	23.34	2.5	石油加工	002554	惠博普	0.87	13.84	340669	19.31	74.39	2.31	石油开采

数据来源:通达信 翟超/制图 唐立/制表

常规油气资源勘探开发市场准入,是能源放开的重要内容之一。“383”改革方案中能源领域改革着墨颇多,其中关于将石油天然气管网业务从上中下游一体化经营的油气企业中分离出来,组建若干家油气管网公司,并建立对油气管网的政府监管制度”,这一建议也给业界带来巨大震动。

实际上,除了三中全会油品改革预期外,中石化昨日发布的增持公告也对油品概念股的表现有提升作用。中石化昨日公告,中国石化集团通过上交所交易系统二级市场增持了公司部分股份。中国石化集团自5日起拟在未来12个月内以自身名义或通过一致行动

人在二级市场增持公司股份,累计增持比例不超过公司已发行总股份的2%。

个股炒高后谨防回落

虽然有主题预期,也有股东增持的助力。但在炒高之后,市场人士对风险也是有所警惕。广州创势翔投资公司研究总监钟志锋表示,油品改革升级也是市场炒作与三中全会有关的主题,之前金改、土改都炒过一遍,油改市场关注度相对较低,油改概念股也相对处于底部。不过,近期一些油改概念股已经出现较大涨幅,随着三中全会临近,油改概念股有利好兑现而面临市场抛售的风险,投资

者对这类概念股还是应该保持谨慎。钟志锋表示,对于三中全会相关的概念主题,概念炒作能否继续,还要看三中全会政策能否达到预期,若是达不到预期,炒作必然会熄火;而若是超出预期,有更大利好政策出台的话,行情则有望继续升温。

公开交易信息也显示,在近期的炒作当中,基本上以营业部游资为主。昨日广聚能源龙虎榜显示,前五大买入卖出席位均为券商营业部席位,并无机构参与其中。此前的10月28日、29日和11月1日、5日,广聚能源由于多次市场异动表现现身龙虎榜。交易席位中仅10月29日出现一家机构席位,其买入金额为881.6万元。

要约收购下的重庆啤酒真能“无风险套利”?

潘金平

2013年11月1日,重庆啤酒600132复牌,同时公告了嘉士伯啤酒厂香港有限公司的要约收购报告书,由于停牌前收盘价为17.19元,相对20元的收购价折价明显,引发了市场的高度关注。

那么,这是一次“无风险套利”机会吗?其实,只要阅读重庆啤酒的要约收购报告书和对应的法律意见书,稍作分析后就不难发现,套利机会的确是有,但绝非真的“无风险”,只是风险比较特殊。那么,套利风险特殊在何处呢?接下来,笔者从投资操作的视角进行剖析。

在公告的要约收购报告书中对本次收购进行说明的关键点如下:

1. 本次收购为部分要约收购,收购数量为146588136股,收购价为20元/股。

2. 收购生效条件:要约期内最后一个交易日15:00时,登记公司临时保管的预受要约的股票申报数不低于96794240股,低于该数则收购自始不生效。预受要约的股份数若不低于96794240股且不超过146588136股,收购人按20元/股的价格购买全部预受股份;若超过146588136股,收购人按比例收购预受要约的股份。例如股东预受要约的股份总数为200000000股,而某投资者预受要约的股份为10000股,则其被收购的股份数为7329股 $[10000 \times (146588136 \div 200000000)]$,不足一股的按结算公司的有关规则处理。

3. 重啤集团在要约收购期间内以持有的全部股份(96794240股)接受要约。

4. 股东申报预受要约股份数量的

上限为股东账户中不存在质押、司法冻结或其他权利限制情形的股票数量,超出部分无效。

5. 收购期限为30个自然日(除非收购人向证监会申请延期并获批准),自2013年11月5日至2013年12月4日。

而在要约收购报告书的法律意见书中,则明确了本次要约收购为收购人向除了其自身外的重庆啤酒所有其他股东发出的部分收购要约,无其他约定条件”。

综合上述公告及其三季报等文件,我们可以整理出重庆啤酒的股本情况如下:

股本	483,971,198(均为无限售股)	146,588,136(占总股本30.29%)	
前三大股东	股东名称	持股数量	持股比例
前三大股东	重庆啤酒(集团)有限责任公司	96,794,240	20%
	CARLSBERG CHONGQING LIMITED	84,500,000	17.46%
	嘉士伯啤酒厂香港有限公司	59,294,582	12.25%

数据来源:东方财富网

接下来,根据上述说明对表格中的数据进行分析,可以得到两个结果:(1) 可参与预受要约的最大股份数量为(从重庆啤酒近年来的公告中,未发现存在质押、司法冻结或其他权利限制的股票,故即使有,比例也应有限,所以计算只考虑从股本中剔除嘉士伯已持有部分):340176616; (2) 投资者预受要约后被成功收购(价格20元/股)的最低比例为:43.09%。

从计算过程可见,如果部分股东由

于看重重庆啤酒中长期价值等原因不预受要约,收购比例将变大。比如预受要约的股份数未超过49793896 $(=146588136-96794240)$,则收购比例为100%(重啤集团会预受要约,无收购失败风险)。

掌握前述数据后,通过融资融券套利的风险就显而易见了。先假定要约期届满后的收购比例为最低的43.09%,买入和卖出价均为11月6日的收盘价18.20元,投资者能随时融进资金和重庆啤酒”,投资者在18.20元买进10000股后随即融入5691股 $[10000 \times (1-43.09\%)]$ 在同价位抛出,然后申报预受要约,待收购完成后再把余下的5691股归还券商,不考虑成本,套利的盈利为7756.2元 $[(-10000-5691) \times (18.20-18.20)]$ 。该操作看起来确实没有风险,原因在于这其实隐藏了收购完成后还能以18.20元的价格买回差额股归还券商的假设。但现实中,最终的收购比例和收购完成的股价水平并未提前确定。

再假定预受要约的股票数量不多,最终的收购比例为80%,而股价也由于各种原因上涨至23元,那此时的盈利状况如何呢?虽然买入的10000股能够盈利14400元 $[10000 \times (23-18.20)]$,但高价补券归还券商却会亏损17716.80元,即 $[5691 \times (20000-8000) \times (23-18.20)]$,最后结果是亏损3316.80元。因此,如果采取该套利策略,最终的收购比例和股价上涨水平是风险所在,必须注意(但若股价之后下跌,补券还能再赚差价)。

除了融资融券套利操作外,传统方式也非常无所作为,同样假定最终收购比例为43.09%,按11月6日收

盘价18.20元买进10000股后申报预受要约,收购部分盈利7756.20元 $[10000 \times (43.09\% \times (20-18.20))]$,此盈利是盈亏平衡点下,未被收购的股票能承受的最大损失,即每股最大下跌1.36元 $[7756.20 \div 10000 \times (1-43.09\%)]$ 。换句话说,即买入后只要跌幅在7.49% $(1.36 \div 18.20 \times 100\%)$ 之内就不会亏损;如果期间股价达到20元之上,则无需申报预受要约,择机抛售即可。此操作下,收购比例越高,能承受的跌幅也越大。

与前一种操作不同的是,此操作面临的危险是股价下跌;而两种操作的相同之处是,都面临着最终收购比例不能事先确定的风险。两种操作并无优劣之分,如何选择主要取决于投资者对重庆啤酒的后期走势如何看待,但这个话题已超出了本文范围,不做讨论。笔者主要是想提醒投资者,“无风险”是不存在的,操作勿盲目。近期公布的重庆啤酒的融券金额大小和变化趋势似乎也印证了笔者的分析,如果真能够无风险套利,基本可以肯定追求稳健投资、高安全性的资金已经发现并及时操作以坐实该机会,相应地融券余额应增大才符合逻辑,但我们并未观察到该现象(当然在此我们无法排除是融不到券之故)。

(作者单位:怀新投资)

备注:如无特别说明,资料和数据均来自巨潮资讯网(<http://www.cn-info.com.cn>)2013年11月1日发布的《重庆啤酒:要约收购报告书》、关于《重庆啤酒股份有限公司要约收购报告书》的法律意见书和2013年10月24日《2013年第三季度报告》,以及通达信软件。



上海宝弘资产
Shanghai Baohong Asset
上市公司股权投资专家

www.baohong518.com 大宗交易/股票质押融资/定向增发

上海运营中心: 021-50592412、50590240
北京运营中心: 010-52872571、88551531
深圳运营中心: 0755-82944158、88262018

兴业证券: 钢铁业盈利复苏基础不牢固

2013年前三季度行业净利润62亿,同比增加295%,持续呈现若复苏局面。不过在盈利持续回升的情况下,行业仍有大部分产品处于减值状态,资产减值损失较去年基本持平。我们认为这样的矛盾可能反映出行业盈利恢复的基础并不牢固,净利润的增长并非完全来源于钢材盈利的回升,而是部分来源于主业之外的因素。

从资金层面上看,行业经营性现金流的改善还在继续,不过最主要因素是通过应付账款的扩张而向上游企业的信用扩张来实现。行业自身“造血能力”偏弱的同时,还面临银行向行业的持续

抽血,行业已经长期处于筹资现金流净流出局面。除银行体系收紧外,行业通过股权和公司债等方式的融资也存在较大困难,少数股权融资成功的公司,其股价均长期处于增发价之下。

我们认为虽然行业盈利在缓慢复苏,现金流也在持续改善,但实际复苏的基础并不牢固,并没有带来“造血能力”的明显改善,仅靠信用扩张向上游融资的行为并不可持续。行业内资信较好的上市公司在各个融资渠道均面临一定的障碍,而盈利较弱、资信不高的企业必然面临更为严重的资金压力,可能会成为行业格局变化的催化剂。

中金公司: 食品饮料回调提供配置良机

三季报已披露完毕,行业整体表现依然是消费品优于酒类。其中,快消类中的小食品企业低于预期较多,而大市值企业整体表现稳健。我们相信,在经历对高预期的修正后,快消龙头依然具备良好的配置价值。白酒板块整体依然处在调整寻底的过程中,白酒龙头的业绩压力逐步释放,对于板块投资机会的尽早出现是正面的。

A股方面,我们建议投资者

继续配置大市值快消龙头,如伊利股份、双汇发展、光明乳业、青岛啤酒、贝因美、三全食品等;H股我们则继续推荐现代牧业、康师傅、蒙牛和青岛啤酒。现代牧业的业绩将持续得益于未来3~5年奶价的上升;康师傅三季度业绩在收入增速以及利润提升方面有望超出市场预期;虽然蒙牛短期内利润率承压,但长期利润率提升以及收入稳定增长的趋势没有改变;青岛啤酒仍然是低风险的长期配置标的。

招商证券: 电力板块投资价值突出

电力公司三季报业绩持续超预期,板块盈利大增,电价调整的空隙风险释放,随着市场风格的切换,无论从基本面还是估值方面考量,电力板块均是最具投资价值的板块之一。

电力板块10月以来跑赢大盘6.8个百分点,过去一年跑输大盘2.9个百分点。目前电力行业2013年平均PE为9.48倍,在所有行业中处于偏低位置;平均P/B1.48倍,高于黑色金属、金融服务、交通运输、采掘、建筑建材

五个行业。

11月,我们建议投资者重点关注市场风格切换带来的板块估值修复行情,以及三中全会推动的改革带来的主题投资机会。目前,电力行业基本面良好,同时压制行业估值的电价调整政策利空风险已经释放,三季度煤价下跌也弥补了本次电价调整的影响,行业盈利能力持续提升。11月,党的十八届三中全会即将召开,改革是会议主题的重中之重,电力改革仍将成为市场热点。(唐立整理)

限售股解禁 | Conditional Shares |

11月7日,A股市场有东港股份、东华实业、大有能源共3家上市公司的限售股解禁。

东港股份(002117):解禁股性质为首发原股东限售股,实际解禁股数129.90万股。解禁股东120家,包括郑理、齐利国2位公司高管和118位中层干部、核心技术(业务)人员,若考虑高管减持限制,实际解禁股数占流通A股比例为0.43%,占总股本比例为0.43%。该股的套现压力很小。

东华实业(600393):解禁股性质为股改限售股,实际解禁股数1049.50万股。解禁股东2家,其中广州粤泰集团有限公司为第一大股东,持股占总股本比例为48.84%,为其他法人,此前未曾减持,此次所持限售股全部解禁。余下1股东以其他未对股改明确表示同意的股东”标明,持股占总股本比例低于1%,属于

“非”,首次解禁且持股全部解禁。2家股东解禁股数合计占流通A股比例为3.63%,占总股本比例为3.50%。该股的套现压力不大。

大有能源(600403):解禁股性质为定向增发限售股,去年同期定向增发价为20.84元/股,除权除息调整后为10.20元/股。解禁股数72351.25万股,解禁股东有英大基金管理有限公司、汇添富基金管理有限公司、中国信达资产管理股份有限公司、深圳市平安创新资本投资有限公司、重庆信飞投资管理有限公司、华夏基金管理有限公司等8家,持股占总股本比例均低于5%,均属于“非”,均为首次解禁且持股全部解禁,解禁股数合计占流通A股比例为283.80%,占总股本比例为30.26%。该股市场价格低于调整后定向增发价,暂无套现压力。

(西南证券 张刚)